

Codziennik – Stopy w dół w strefie euro?

2 maja 2013

- **Mieszane nastroje na globalnych rynkach, oczekiwania na EBC i dane z rynku pracy w USA**
- **Złoty traci do euro, EURUSD mocno w górę**
- **Rentowność 10-letniego benchmarku na poziomie stopy referencyjnej NBP**
- **Dzisiaj kwietniowy PMI dla przemysłu Polski i strefy euro, decyzja EBC, banku centralnego Czech**

Od początku wtorkowej sesji utrzymywał się słaby nastrój na rynku. Deprecjacja euro oraz umocnienie niemieckiego długu były wywołane przez gorsze od oczekiwań poranne dane o marcowej sprzedaży detalicznej w największej europejskiej gospodarce Europy. Wraz z rozpoczęciem sesji w USA, znać o sobie dała obniżona płynność związana z dniami wolnymi od handlu na Starym Kontynencie. Po lepszych od prognoz danych z amerykańskiego rynku nieruchomości i o nastrojach konsumentów (indeks wzrósł w kwietniu do 68,1 pkt z 61,9 pkt miesiąc wcześniej) euro zaczęło dynamicznie zyskiwać do dolara, podczas gdy giełdy pozostały obojętne na te dane.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed utrzymał dotychczasową politykę monetarną. FOMC jest gotowy zmniejszyć lub zwiększyć skalę obecnie realizowanego programu skupu aktywów w zależności od rozwoju sytuacji w gospodarce USA. W komunikacie powtórzono, iż stopy pozostaną „wyjątkowo niskie” tak długo, jak projekcja inflacji na kolejne 1-2 lata pozostawać będzie poniżej 2,5%, a bezrobocie powyżej 6,5%. Oceniając kondycję gospodarki USA napisano, że utrzymuje się umiarkowane tempo wzrostu, a stopa inflacji nie przekroczy celu w średnim terminie.

Kurs EURUSD spadł w pierwszej fazie wtorkowej sesji do ok. 1,305 w reakcji na słabe dane z Niemiec. Po danych z rynku nieruchomości USA, kurs zaczął bardzo dynamicznie rosnąć – impuls wzrostowy napędzany był przez obniżoną płynność oraz aktywację zleceń stop-loss. W konsekwencji, na koniec krajowej sesji EURUSD znalazł się blisko 1,318. Słabe dane z amerykańskiego rynku pracy za kwiecień (raport ADP) nasiliły oczekiwania, że Fed będzie kontynuował stymulację gospodarki USA, co spowodowało, że wczoraj EURUSD osiągnął niemal 1,325. Niepewność odnośnie wyniku dzisiejszego posiedzenia EBC ograniczyła zniżkę dolara; dziś rano kurs jest blisko 1,317. Uważamy, że EBC może obniżyć stopy, co miałoby negatywny wpływ na euro. Z drugiej strony, jeśli EBC wprowadzi również niestandardowe działania, wówczas od ich interpretacji przez rynek zależeć będzie kierunek notowań EURUSD, nawet w kolejnych tygodniach.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły od początku wtorkowej sesji w reakcji na dane z Niemiec. Dynamiczne wzrosty EURUSD powstrzymały deprecjację do dolara, nie miały jednak wpływu

na notowania złotego do euro. W rezultacie, EURPLN testował we wtorek lokalny szczyt na 4,164. Wczoraj, przy obniżonej płynności krajowego rynku, EURPLN zbliżył się na chwilę do 4,18, ale dziś rano waha się już blisko 4,165. W obliczu obniżonej płynności na krajowym rynku i możliwej podwyższonej zmienności na świecie (efekt decyzji EBC) notowania złotego mogą podlegać sporym wahaniom.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS znacznie wypłaszczyła się we wtorek w wyniku silnego spadku stawek na długim końcu krzywej (o 6 pb do 3,09%). Silne umocnienie zanotowano też w przypadku obligacji – trend był wspierany przez spadek rentowności Bundów i oczekiwania na cięcie stóp przez RPP w maju. W efekcie rentowność 10-latków osiągnęła poziom 3,25%. Obroty były całkiem duże. WIBOR-y od 3 do 12 miesięcy obniżyły się o kolejne 1-2 pb, 1-miesięczna stawka pozostała drugą sesję z rzędu stabilna na poziomie 3,25%.

Ministerstwo Finansów podało, iż na aukcji 9 maja zaoferuje nowe obligacje 2- i 5-letnie (OK0116 i PS0718) o wartości 3,0-7,0 mld zł. Na aukcji 16 maja zaoferuje długoterminowy dług z koszyka WZ0119/DS1023/WZ0124/WS0428 – wybór będzie zależał od sytuacji rynkowej – o wartości 2,0-6,0 mld zł. Publikacja planów podażowych na ten miesiąc nie miała wpływu na nastroje inwestorów.

Z wtorkowych danych Ministerstwa Finansów wynika, że na koniec marca zaangażowanie inwestorów zagranicznych w krajowe, rynkowe obligacje wyniosło 205,3 mld zł, najwięcej w historii. Solidny przyrost stanu posiadania zanotowano też w przypadku krajowych banków (do 104 mld zł z 99,4 mld zł – był to już trzeci miesiąc z rzędu tak wyraźnego zwiększania zaangażowania). Dyrektor departamentu długu w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział, że po kwietniu sfinansowano 72% potrzeb pożyczkowych na 2013.

We wtorek rząd Polski przyjął aktualizację programu konwergencji. Zakłada ona, że w 2014 PKB wzrośnie o 2,5% z 1,5% oczekiwanych w 2013. Minister finansów, Jacek Rostowski, powiedział we wtorek, że stawki podatku VAT zostaną na niezmiennym poziomie do końca 2016 i dopiero wtedy zostaną obniżone. Dodał, że jeśli sytuacja finansów poprawi się wystarczająco to obniżka może nastąpić wcześniej. Rząd zaktualizował też Wieloletni Plan Finansowy na lata 2013-2016. Wg tego planu deficytu sektora finansów publicznych obniży się z 3,5% w 2013 do 1,6% w 2016, podczas gdy państwowy dług publiczny obniży się do 51% PKB w 2016 z 52,7% PKB planowanych w tym roku.

W kwietniu oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych spadły wyraźnie z 1,6% r/r do 1,1% r/r.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 586 83 63

22 586 83 33

22 586 83 41

22 586 83 42

22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13162	CADPLN	3.1389
USDPLN	3.1645	DKKPLN	0.5587
EURPLN	4.1643	NOKPLN	0.5475
CHFPLN	3.4079	SEKPLN	0.4878
JPYPLN*	3.2536	CZKPLN	0.1622
GBPPLN	4.9196	HUFPLN*	13924

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

30.04.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1322	4.1660	4.1415	4.1429	
USDPLN	3.1492	3.1759	3.1667	3.1600	3.1721
EURUSD	13055	13183	13086	13183	-

Rynek stopy procentowej

30.04.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	2.59	0	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	2.76	-4	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	3.25	-5	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.68	-1	0.30	0	0.32	0
2L	2.68	-1	0.34	-1	0.38	0
3L	2.71	-1	0.42	-2	0.46	0
4L	2.75	-2	0.59	-2	0.59	0
5L	2.80	-3	0.80	-2	0.74	0
8L	2.99	-3	1.46	-2	1.20	-1
10L	3.09	-5	1.79	-3	1.46	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.31	1
T/N	3.31	1
SW	3.26	0
2W	3.26	0
1M	3.25	0
3M	3.08	-1
6M	3.03	-2
9M	3.03	-1
1Y	3.02	-1

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.98	-4
1x4	2.90	1
3x6	2.62	-3
6x9	2.47	-1
9x12	2.45	0
3x9	2.61	-2
6x12	2.49	-1

Miary ryzyka fiskalnego

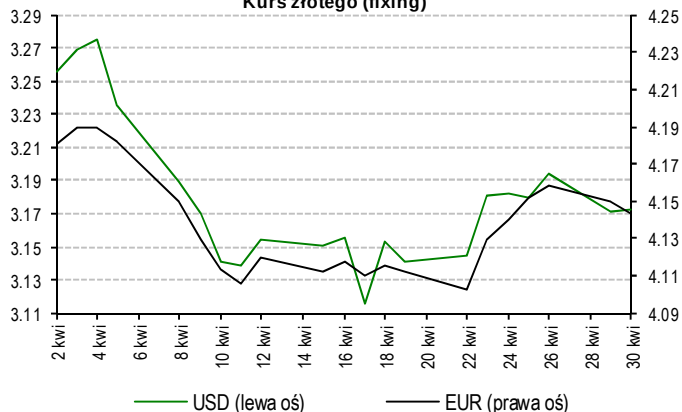
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80.4	-1	2.07	-4
Czechy	58.2	0	0.45	1
Węgry	295.6	-3	4.25	-9
Grecja	37030.5	0	9.87	-13
Hiszpania	240.1	-6	2.93	-6
Włochy	255.6	0	2.68	-5
Portugalia	361.8	-9	4.55	-10
Irlandia	158.9	0	2.37	-6
Niemcy	35.0	0	--	--

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

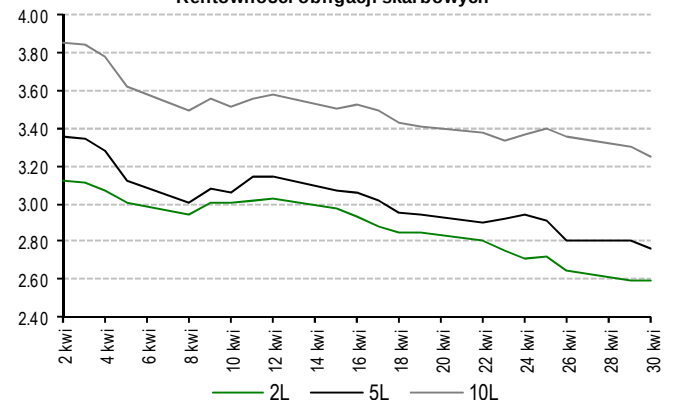
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



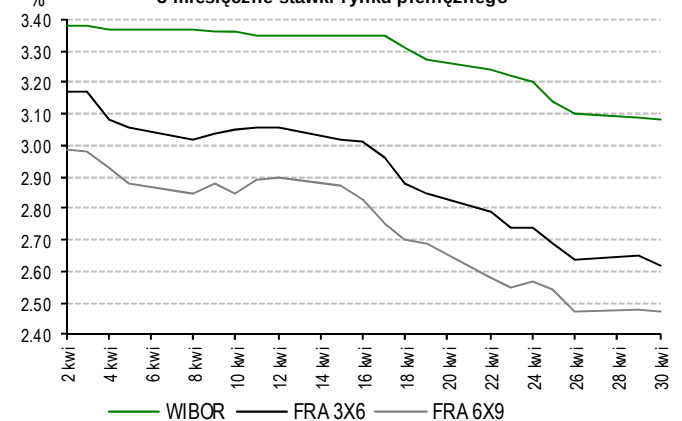
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



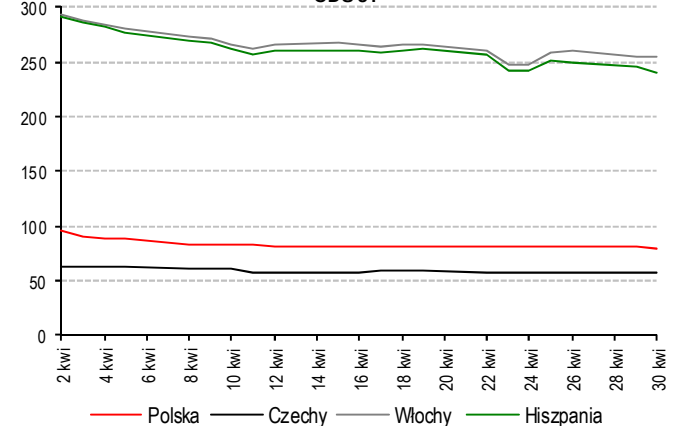
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (26 kwietnia)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% kw./kw.	3,0	-	2,5	0,4
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	73,5	-	76,4	78,6
PONIEDZIAŁEK (29 kwietnia)								
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,4	-	0,2	1,1
14:30	US	Wydatki konsumentów	III	% m/m	0,1	-	0,2	0,7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,0	-	1,5	-1,0
WTOREK (30 kwietnia)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	IV	% r/r	1,6	-	1,2	1,7
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IV	% r/r	-	-	1,1	1,6
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	II	% m/m	0,8	-	1,2	1,0
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IV	pkt	60,8	-	68,1	61,9
ŚRODA (1 maja)								
PL, GB,DE		Dzień wolny						
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	150	-	119	131
16:00	US	ISM – przemysł	IV	pkt	51,0	-	50,7	51,3
20:00	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
CZWARTEK (2 maja)								
3:45	CN	PMI – przemysł	IV	pkt	-	-	50,4	51,6
9:00	PL	PMI – przemysł	IV	pkt	-	48,0		48,0
9:53	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	47,9	-		49,0
9:58	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	46,5	-		46,8
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,50	-		0,75
PIĄTEK (3 maja)								
	PL	Święto Konstytucji 3 maja						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	145	-		88
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	7,6	-		7,6

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg
* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.